

ファンダメンタルズ分析 石油編

世界の綱引き 如実に映す市況

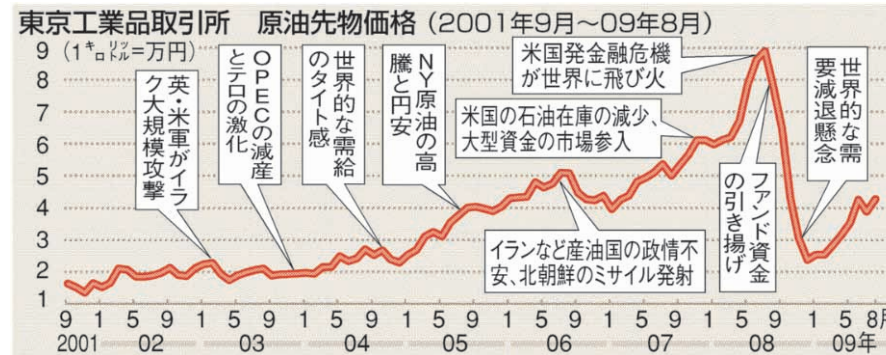
レギュラーガソリンの小売価格が1リットル=180円を超える高値をつけたのはちょうど1年前の今ごろ。少しでも安いガソリンを求めてドライバーが安売りのセルフ式スタンドで長蛇の列をなす映像がテレビのニュースで繰り返し流されたのは記憶に新しいところです。

石油関連の先物商品は、東京工業品取引所で原油・ガソリン・灯油が、中部大阪商品取引所でガソリンと灯油が取引されています。もちろんそれぞれ固有の価格変動要因がありますが、ガソリンと灯油を含むすべての石油製品は原油を精製して作りますから、本稿では原油のファンダメンタルズを押さえておくことにします。

ダイナミックな需給変動

原油の価格変動要因の根本は需要と供給ですが、それに影響を及ぼす政治的・政策的な要因も見逃すことはできません。

例えば原油の需要を増大させる要因の一つに工業プラントの稼働率の上昇があります。燃料や原材料として石油製品を大量に用いるプラントでは、増産がそのまま原油の需要増につながるからです。



しかし、原油トレーダーは株取引とは異なり、個々の企業経営をあまり重視する傾向にはありません。世界最大の「コモディティ（商品）」である原油市況にとって個別企業の影響はあくまでも限定的で、それよりも全般的な景気の好調・不調が産業界全体に強い影響を及ぼし、結果として原油需要の強弱を招くと考えるからです。

景況を左右するのは国が決める政策かもしれないし、国と国との関係の変化かもしれない。戦争や紛争はその典型的な例です。工業プラントはもとより石油の生産設備や輸送システムにダメージが与えられるようなことがあれば、原油価格は如実にそれを反映します。また、紛争とは質が異なりますが、昨今の金融

危機が世界の景気を落ち込ませ、結果、原油価格をピーク時の5分の1に落ち込ませる原因の一つとなったことはご存じの通りです。

OPECとIEA

供給に関しては産油国の代表機関として知られるOPEC（石油輸出国機構）が大きな影響を持っています。国際石油資本（メジャー）に対抗して1960年に組織されたOPECは、非OPEC加盟国の生産増に加え、生産調整や価格設定をめぐる内部対立で一時影響力を減衰した時期がありました。しかし99年以降はかつてないほど結束力を高め、協調減産を実施するなど改めて価格支配に対する影響力を強めています。

新・商品先物入門

18

日本商品先物振興協会

小島 栄一

一方、安定したエネルギー需給構造の確立、を目的に設立されたIEA（国際エネルギー機関）は、産油国側とは綱引きの逆側に位置する存在です。その意味で時折発せられる両者の発言や提言などは、エネルギー市場では常に重視されています。

さらに特筆すべきは、『穀物編』でも取り上げたBRICs（ブラジル・ロシア・インド・中国）の目覚ましい工業化の進展です。その影響は資源の需給構造を根本から変えるほどの威力で、これらの国の動向からは目が離せません。代替エネルギーとしてのバイオエタノールの普及もあります。原油市況の分析は産地の天候に一喜一憂する穀物とはまた違う世界スケールの壮大さがあるのです。

なお、国際商品、である石油製品を国内の商品取引所で取引する場合には、貴金属や大豆・トウモロコシ同様に為替の影響が無視できないことを、常に意識しておくことも重要です。